Phân tích kỹ thuật là gì – Lý thuyết Dow

Newton một nhà vật lý, toán học thiên tài cũng là một Nhà đầu tư Chứng khoán. Kết quả kinh doanh của ông: phá sản với câu nói nổi tiếng của mình “Tôi có thể cân được khối lượng của linh hồn nhưng không thể đo được sự điên rồ của con người”. Câu chuyện trên là một ví dụ về phân tích kỹ thuật bằng phép cân linh hồn của Newton. Vậy bản chất phân tích kỹ thuật là gì và tại sao một thiên tài về cân đo đong đếm như Newton vẫn có thể thất bại trên thị trường? Bài viết này sẽ giới thiệu tổng quan về phân tích kỹ thuật: khái niệm, các yếu tố liên quan và cách thức sử dụng chung.

1. Phân tích kỹ thuật là gì

Phân tích kỹ thuật sử dụng các mô hình toán học (đồ thị, biến đổi miền, xác suất thống kê,…) dựa trên dữ liệu thu thập về thị trường trong quá khứ và hiện tại để chỉ ra trạng thái của thị trường tại thời điểm xác định, thông thường là nhận định xu hướng thị trường đang lên, xuống hay “dập dềnh” hoặc nhận định tương quan lực lượng giữa sự tăng và sự giảm giá. Phân tích kỹ thuật không để ý đến các chỉ số tài chính, tình hình phát triển hay các thông tin về thị trường về doanh nghiệp mà chỉ chú trọng vào tập các dữ liệu về giá cả, khối lượng, … của cổ phiếu thu thập được tại các phiên giao dịch trong quá khứ.

Chính vì chỉ dựa vào tập dữ liệu đã tồn tại trên thị trường – tức là các thông tin trong quá khứ - phân tích kỹ thuật không phải là công cụ để dự đoán tương lai giá cả của cổ phiếu. Những kết luận thu được từ các biện pháp phân tích kỹ thuật chỉ thị trạng thái của thị trường đã xảy ra trong quá khứ; thời điểm rút ra kết luận về trạng thái của thị trường luôn luôn đi sau so với sự kiện đã xảy ra. Khoảng thời gian chênh lệch đó gọi là độ trễ. Xét ví dụ về một phương pháp phân tích kỹ thuật sử dụng trung bình động.

Giá Chứng khoán trong 5 phiên đến ngày 18/05/2007 của Công ty cổ phần nhựa Đồng Nai – Mã Chứng khoán Doanh nghiệp

Ngày	Giá	Thay đổi	%thay đổi	Khối lượng
18/05	76.000	2.000	2,70%	56.350
17/05	74.000	2.000	2,78%	36.190
16/05	72.000	-3.500	-4,64%	43.350
15/05	75.500	3.500	4,86%	30.550
14/05	72.000	3.000	4,35%	52.750

(Nguồn SSI)

Vậy giá trị trung bình động trong 5 phiên của Doanh nghiệp vào ngày 18/05/2007 là (76.000 + 74.000 + 72.000 + 75.500 + 72.000) / 5 = 73.900 đTập hợp các giá trung bình động của Doanh nghiệp trong các ngày khác nhau sẽ được đường trung bình động giá trong 5 phiên của Doanh nghiệp

Bằng mắt thường quan sát đường trung bình động có thể nhận định rằng xu thế của Doanh nghiệp đến thời điểm ngày 18/05/2007 là tăng giá, liệu sau ngày 18/05/2007 giá Cổ phiếu của Doanh nghiệp có tiếp tục tăng không? Trở lại với câu chuyện về Newton, với khả năng toán học của mình, việc am hiểu và áp dụng các biện pháp toán học trong phân tích kỹ thuật đối với ông không phải là điều khó khăn. Nhưng phân tích thị trường không phải là khoa học chính xác, không thể dùng toán học để dự đoán một mong đợi 100%; do đó sự thất bại của Newton là một điều hợp

lý bởi ông không thể dự đoán được tương lai chỉ bằng phép cân khối lượng của linh hồn.

2. Các thuộc tính và tính chất

Một phép phân tích kỹ thuật thông thường có các thuộc tính và tính chất sau.

- Số phiên tính toán: số phiên lấy dữ liệu tính toán cho một giá trị của phân tích. Trong ví dụ về trung bình động của Doanh nghiệp ở phần đầu, số phiên lấy dữ liệu là 5 phiên. Nhà đầu tư càng ngắn hạn bao nhiêu thì càng chọn số phiên tính toán càng nhỏ bấy nhiêu.

- Độ trễ: Khoảng thời gian từ lúc trạng thái thị trường đã xảy ra cho đến khi phép phân tích chỉ ra được trạng thái đó. Trong cùng 1 phương pháp phân tích, số phiên tính toán càng lớn thì độ trễ càng lớn. Nhà đầu tư càng ngắn hạn bao nhiêu thì càng mong muốn độ trễ nhỏ bấy nhiêu.

- Độ nhạy: Sự kịp thời trong phản ánh các biến động của thị trường của thị trường.. Tính chất này ngược lại với độ trễ.

- Độ chính xác: Tính ít sai xót trong phản ánh các biến động của thị trường. Tuy nhiên độ chính xác và độ nhạy lại đối nghịch với nhau.

3. Vai trò của phân tích kỹ thuật

Phân tích kỹ thuật đóng vai trò là công cụ trợ giúp Nhà đầu tư với ba chức năng chính: báo động, xác thực và dự đoán.

Với vai trò là công cụ báo động, phân tích kỹ thuật cảnh báo sự xuyên phá các ngưỡng an toàn (resistance và support: chúng ta sẽ tìm hiểu về hai khái niệm này trong các bài viết khác) và thiết lập nên các ngưỡng an toàn mới hay nói cách khác

là thiết lập mức giá mới thực sự thay vì dao động quanh một mức giá cũ. Đối với Nhà đầu tư việc nhận biết các dấu hiệu về sự thay đổi mức giá càng sớm càng tốt giúp cho họ sớm có hành động mua vào hoặc bán ra kịp thời.

Với vai trò là công cụ xác nhận, mỗi phương pháp phân tích kỹ thuật được sử dụng kết hợp với các phương pháp kỹ thuật khác hoặc các phương pháp phi kỹ thuật để xác nhận về xu thế của giá. Việc kết hợp và bổ trợ lẫn nhau giữa các phương pháp kỹ thuật khác nhau giúp Nhà đầu tư có được kết luận chính xác và tối ưu hơn.

Với vai trò là công cụ dự đoán, Nhà đầu tư sử dụng các kết luận của phân tích kỹ thuật để dự đoán giá cả của tương lai với kỳ vọng về khả năng đoán tốt hơn. Tuy nhiên như trên đã nói, bản chất của phân tích kỹ thuật không phải là dự báo tương lai mà là chỉ thị trạng thái thị trường trong quá khứ với một độ trễ; do đó nếu sử dụng như một công cụ dự đoán Nhà đầu tư cần phải tính đến một xác suất an toàn và chấp nhận rủi ro khi dự đoán là không phù hợp. Không ai có thể nói trước tương lai chỉ bằng thông tin trong quá khứ. Tuy nhiên nhờ có phân tích kỹ thuật, khả năng đoán sai do đoán mò hoặc a dua đám đông được hạn chế rất nhiều.

Mỗi phương pháp kỹ thuật được áp dụng sẽ thể hiện các vai trò trên với các ưu nhược điểm khác nhau. Chi tiết về các vai trò sẽ được nêu trong các bài viết trình bày cụ thể về từng phương pháp.

4. Biến động giá, Resistance và Support

Giá một Cổ phiếu biến động liên tục trên thị trường theo thời gian trải qua nhiều giai đoạn khác nhau. Trên quan điểm phân tích kỹ thuật, sự biến động giá trong một giai đoạn nhất định được chia làm 2 loại: “dập dềnh” (trading market) và có xu thế (trending market). Biến động có xu thế được chia ra làm hai loại là biến động tăng

và biến động giảm (trending up và trending down). Các loại biến động này đều có thể nhận ra bằng mắt thường hoặc thực hiện thống kê.

Biến động "dập dềnh" là giai đoạn giá Cổ phiếu thực sự tăng và không thực sự giảm. Trong giai đoạn này, giá của Cổ phiếu liên tục dao động lúc lên lúc xuống nhưng xoay quanh một mức giá cố định. Trong một vài phiên ngắn hạn giá cả có thể đi lên hoặc đi xuống nhưng nhìn chung trong cả thời kỳ giá không lên và cũng không xuống.

Biến động có xu thế là giai đoạn giá Cổ phiếu đi lên hoặc đi xuống rõ ràng. Mặc dù có sự tăng và giảm giá xen kẽ trong ngắn hạn một vài phiên nhưng nhìn chung trong cả giai đoạn giá theo xu hướng đi lên hoặc đi xuống. Nếu giá đi lên ta gọi là giai đoạn biến động tăng, nếu giá đi xuống ta gọi là biến động giảm

Hình trên là ví dụ về các giai đoạn biến động giá các nhau. Các dải nằm giữa hai đường màu xanh và màu đỏ là là các biến động dập dềnh không có xu hướng tăng hay giảm. Mỗi giai đoạn biến động dập dềnh đều có hai giá trị ngưỡng là Resistance và Support (Tạm dịch là kháng cự và hỗ trợ). Hai giá trị ngưỡng này là phạm vi dao động giá của biến động dập dềnh. Theo đó sự xuyên phá hai ngưỡng này đồng nghĩa với việc thị trường không còn ở giai đoạn biến động dập dềnh nữa mà đã chuyển sang biến động có xu thế. Nếu giá vượt lên trên ngưỡng Resistance thì thị trường đã chuyển sang xu thế biến động tăng, phe bò tót thắng thế. Nếu giá trị vượt xuống dưới ngưỡng Support thì thị trường đã chuyển sang xu thế biến động giảm, phe gấu đã thắng.

5. Biến động giá và nhiệm vụ của phân tích

Trải qua nhiều giai đoạn khác nhau, giá của Cổ phiếu trải qua nhiều loại biến động. Đối với mỗi giai đoạn biến động dập dềnh hoặc có xu thế, các câu sau hỏi được đặt ra đối với phân tích kỹ thuật:

- Nếu Cổ phiếu đang ở giai đoạn biến động dập dềnh thì giai đoạn tiếp theo là biến động tăng hay biến động giảm?
- Nếu Cổ phiếu đang ở giai đoạn biến động có xu thế thì thời điểm hiện tại đã là lúc kết thúc chưa hay biến động có xu thế này vẫn còn tiếp tục và kéo dài trong bao lâu?
- Nếu Cổ phiếu đang ở giai đoạn biến động có xu thế thì sau khi kết thúc biến động này thì giai đoạn tiếp theo liệu có phải là giai đoạn biến động theo xu thế ngược lại không hay sẽ biến động dập dềnh?

Nếu giải đáp được các câu hỏi trên Nhà đầu tư sẽ nhanh chóng có được quyết định mua vào hoặc bán ra đúng đắn, đặc biệt đối với các chuyên gia lướt sóng kiếm lợi nhuận bằng giá chênh lệch khi bán và khi mua:

- Nếu Cổ phiếu đang ở giai đoạn biến động dập dềnh mà giai đoạn tiếp theo là biến động tăng thì nên mua vào. Khi giá đã lên cao hơn có thể bán ra để kiếm lời. Ngược lại nếu giai đoạn tiếp theo là biến động giảm thì nên bán ra để tránh lỗ.
- Nếu xu thế hiện tại là xu thế tăng và đang ở giai đoạn đầu của xu thế này thì nên mua vào thuận theo xu thế để bán ra khi giá đã lên cao hơn.
- Ngược lại nếu xu thế hiện tại là xu thế giảm và đang ở giai đoạn đầu của xu thế này thì nên bán ra thuận theo xu thế để giảm lỗ. Khi giá đã xuống thấp hơn có thể mua vào lại để bán ra khi thị trường phục hồi.

Việc áp dụng một phép phân tích kỹ thuật cần phải giải đáp được một vài trong số các câu hỏi trên, cũng có khi phải phối hợp các phép phân tích kỹ thuật và phi kỹ thuật khác để trả lời được nhiều hơn một câu hỏi và tăng độ chính xác cho mỗi câu trả lời.

6. Phân loại các biện pháp phân tích kỹ thuật

a. Phân tích tương quan (Leading Indicators)

Các phương pháp phân tích tương quan chỉ ra tương quan lực lượng giữa sự tăng giá và sự giảm giá, tương quan lực lượng giữa phe mua và phe bán trong một thời kỳ xác định. Sự tương quan đó ánh xạ thành một giá trị đại diện xác định. Nếu sự tăng giá là lớn hơn sự giảm giá thì giá trị này lớn, nếu sự tăng giá là nhỏ hơn sự giảm giá thì giá trị này nhỏ. Sự tăng giá càng áp đảo bao nhiêu thì giá trị này càng lớn bấy nhiêu, sự giảm giá càng áp đảo bao nhiêu thì giá trị này càng nhỏ bao nhiêu. Tên tiếng anh của nhóm phương pháp này là Leading Indicators – leading có nghĩa là dẫn dắt hàm ý chỉ ra sự tăng giá hay sự giảm giá đang giữ thế chủ đạo trên thị trường, dẫn dắt diễn biến của thị trường.

b. Phân tích xu thế (Lagging Indicators)

Các phương pháp thuộc nhóm này chỉ ra xu thế chung của thị trường trong một thời kỳ xác định. Xu thế đó có thể là tăng giá, có thể là giảm giá hoặc trạng thái "dập dềnh". Theo cách đó nếu chỉ dựa vào 1 giá trị tính toán được của phương pháp này thì không đủ để nhận định xu thế của thị trường mà phải dựa vào một dãy các giá trị của các thời kỳ khác nhau để vẽ nên đường xu thế của thị trường (Xem lại ví dụ ở phần đầu về công ty cổ phần nhựa Đồng Nai).

Các phương pháp phân tích xu thế có tính chất trễ nghĩa là khi phát hiện ra dấu hiệu thị trường đang theo xu thế tăng hay giảm giá thì thực chất xu thế này đã xảy ra – vì vậy tên tiếng Anh của phương pháp này là Lagging Indicators với lagging có nghĩa là trễ.

Phân tích xu thế không trực tiếp phát sinh các tín hiệu mua và bán cho các Nhà đầu tư nhưng phân tích xu thế xác nhận và bổ sung tính chất đúng đắn trong các quyết định mua và bán của Nhà đầu tư. Tuy nhiên Khi sử dụng phân tích xu thế cần chú ý khi thị trường biến động dập dềnh sẽ làm mất tác dụng của phân tích xu thế. Chi tiết hơn về sử dụng phân tích xu thế sẽ được nên trong các phần sau.

c. Phối hợp sử dụng phân tích tương quan và phân tích xu thế

Phân tích tương quan cung cấp những tín hiệu cảnh báo sớm về tiềm năng của thị trường. Những cảnh báo sớm này tỏ giúp cho các Nhà đầu tư nhanh chóng đưa ra quyết định mua và bán phù hợp. Phân tích xu thế tuy không đưa ra được các tín hiệu nhanh chóng như phân tích tương quan nhưng phân tích xu thế là một công cụ xác thực tính đúng đắn của phân tích tương quan. Phân tích tương quan chỉ có thể cảnh báo chính xác nhất nếu được kết hợp với phân tích xu thế, giảm thiểu các tín hiệu không chính xác, giảm rủi ro cho Nhà đầu tư. Chi tiết hơn về việc sử dụng phối hợp phân tích tương quan và phân tích xu thế sẽ được nêu trong các phần sau.

7. Nghịch lý

Mong đợi của Nhà đầu tư là có một phân tích nhạy cảm ánh xạ kịp thời các biến động của thị trường, đồng thời phải mô tả chính xác ý nghĩa của các biến động đó. Tuy nhiên hai yếu tố nhạy cảm và chính xác không bao giờ song hành. Nếu một phương pháp càng nhạy bén với các biến động của thị trường thì nó càng phản ánh thiếu chính xác trạng thái của thị trường. Sử dụng phân tích kỹ thuật quá nhạy và

thiếu chính xác, nhà đầu tư sẽ nhận được các kết luận sai lầm dẫn đến các quyết định sai lầm. Ngược lại một phương pháp nếu muốn mô tả thị trường càng ít sai sót bao nhiêu thì nó càng phải ít nhạy với các biến động thị trường nghĩa là luôn đi sau sự biến động của thị trường. Nếu sử dụng phân tích quá chính xác lại không nhạy cảm, Nhà đầu tư sẽ chậm chân để mất cơ hội làm ăn vì kết luận chính xác được rút ra là quá muộn.

8. Máy hiển thị giao động và phân tích tương quan

Do phân tích tương quan đóng vai trò phát sinh các tín hiệu mua và bán chủ đạo, vì vậy cần nghiên cứu chi tiết hơn về phân tích tương quan với công cụ phổ biến của nó là máy hiển thị dao động. Máy hiển thị dao động là đồ thị các giá trị của một phân tích tương quan theo thời gian. Mục này sẽ nêu các yếu tố phân tích sử dụng trong máy hiển thị dao động để phát hiện và củng cố các quyết định mua và bán của Nhà đầu tư. Các yếu tố phân tích sử dụng trong máy dao động

a. Phân kỳ

Phân kỳ đóng vai trò phát sinh các tín hiệu mua và bán hoặc giữ vai trò là một cảnh báo về sự thay đổi xu thế. Có 2 loại phân kỳ là phân kỳ dương và phân kỳ âm. Phân kỳ dương là phân kỳ mà giá trị của phân tích tăng nhưng giá của Chứng khoán đang có xu hướng giảm; phân kỳ dương báo hiệu về sự thay đổi xu hướng sắp tới của giá là tăng giá.

Phân kỳ âm là phân kỳ mà giá trị của phân tích giảm nhưng giá của Chứng khoán tăng; phân kỳ âm báo hiệu về sự thay đổi xu thế sắp tới sẽ là giảm giá. Điều này không có nghĩa là tại thời điểm mà Nhà đầu tư nhìn thấy chu kỳ dương hoặc chu kỳ âm thì xu thế giá sẽ thay đổi trong tương lai gần, rất khó xác định khi nào sự thay đổi xu thế sẽ xảy ra.

Vì vậy không thể ra quyết định mua hoặc bán chỉ dựa vào phân kỳ mà phải sử dụng với vai trò củng cố bổ trợ với các tín hiệu khác.

b. Siêu mua /Siêu bán

Siêu mua và siêu bán là hai ngưỡng giá trị của phân tích. Mọi giá trị nằm trên ngưỡng siêu mua thì tại đó nó thể hiện phe bò tót đang thắng thế áp đảo trên thị trường, giá Cổ phiếu tăng. Mọi giá trị nằm dưới ngưỡng siêu bán là giá trị mà tại đó nó thể hiện phe gấu đang thắng thế áp đảo khiến giá Cổ phiếu giảm. Phân tích việc xuyên phá các ngưỡng giá trị này nhằm chỉ ra khi giá Cổ phiếu đang biến động dập dềnh nhằm chỉ ra xu thế sắp tới của giá Cổ phiếu sẽ là tăng giá hay giảm giá.

Trong trường hợp giá Cổ phiếu biến động có xu thế, sử dụng các ngưỡng siêu mua hoặc siêu bán thường hay cho tín hiệu không phù hợp nếu việc mua và bán đi ngược lại xu thế của thị trường.

Tuy nhiên vẫn có thể sử dụng các tín hiệu mua hoặc bán khi giá trị siêu mua hoặc siêu bán bị xuyên phá nhưng phải thuận theo xu thế chung thị trường mà không được đi ngược lại. Cụ thể nếu có tín hiệu mua và biến động là tăng thì có thể mua, nếu có tín hiệu bán và biến động là giảm thì có thể bán; xu thế càng mạnh mẽ thì tín hiệu càng đáng tin cậy.

Nếu đi ngược lại xu thế: mua khi đang biến động giảm hoặc bán khi biến động tăng thì nhiều khả năng các tín hiệu mua hoặc bán được sinh ra do sự xuyên phá các ngưỡng siêu mua hoặc siêu bán này không đáng tin cậy.

c. Đường trung bình

Đường trung bình là ngưỡng trung bình giá trị của phân tích. Sự xuyên phá ngưỡng này báo hiệu sự đổi chiều phần thắng thuộc về phe bò tót hay gấu. Nếu sự

xuyên phá là vượt ngưỡng trung bình, thế trận đổi chiều nghiêng phần thắng về phe bò tốt. Ngược lại nếu sự xuyên phá là xuống dưới ngưỡng trung bình điều đó có nghĩa thế trận đổi chiều nghiêng phần thắng về phe gấu.

9. Nhận biết các tín hiệu mua và bán

Để đưa ra các quyết định mua và bán hợp lý, cần có một số tín hiệu khác nhau bổ trợ lẫn nhau nhằm tăng cường độ chính xác của các tín hiệu và giảm thiểu rủi ro đối mới mỗi quyết định. Các dấu hiệu sau được sử dụng để báo hiện việc mua hoặc bán:

- Nếu giá trị của máy dao động từ dưới vượt qua ngưỡng siêu mua rồi quay trở lại xuống dưới ngưỡng này, đồng thời xu thế giá là đi xuống hoặc biến động dập dềnh. Điều đó cảnh báo thị trường sẽ chuyển sang xu thế giảm giá hoặc đang ở giai đoạn đầu của xu thế giảm giá. Đây là tín hiệu bán ra.
- Nếu giá trị của máy dao động từ dưới vượt qua ngưỡng siêu bán rồi quay trở lại lên trên ngưỡng này, đồng thời xu thế giá là đi lên hoặc biến động dập dềnh. Điều đó cảnh báo thị trường sẽ chuyển sang xu thế tăng giá hoặc đang ở giai đoạn đầu của xu thế tăng giá. Đây là tín hiệu mua vào.
- Nếu xu thế giá đang tăng mạnh, khi giá trị của máy dao động vượt qua ngưỡng siêu mua có nghĩa là đang ở giai đoạn đầu của xu thế tăng giá và sẽ tiếp tục tăng. Đây là tín hiệu mua vào.
- Nếu xu thế giá đang giảm mạnh, khi giá trị của máy dao động vượt qua ngưỡng siêu bán có nghĩa là đang ở giai đoạn đầu của xu thế giảm giá và sẽ tiếp tục giảm, Đây là tín hiệu bán ra.
- Nếu giá trị máy dao động đang ở dưới ngưỡng siêu bán nhưng có sự xuất hiện của phân kỳ dương thì đó là tín hiệu mua vào.

Chú ý tính thuận theo xu thế: nếu thị trường ở trạng thái dập dềnh hoặc xu thế là tăng hoặc giảm nhẹ thì có thể mua, nếu thị trường ở trạng thai giảm mạnh thì tín hiệu này không đáng tin.

- Nếu giá trị máy dao động đang ở trên ngưỡng siêu mua nhưng có sự xuất hiện của phân kỳ âm thì đó là tín hiệu bán ra. Chú ý tính thuận theo xu thế: nếu thị trường ở trạng thái dập dềnh hoặc xu thế là giảm hoặc tăng nhẹ thì có thể bán, nếu thị trường ở trạng thái tăng mạnh thì tín hiệu này không đáng tin.
- Nếu giá trị máy dao động tăng vượt qua giá trị trung bình và có sự xuất hiện của phân kỳ dương và xu thế giá đi lên thì đó là tín hiệu mua vào.
- Nếu giá trị máy dao động giảm xuống xuyên qua giá trị trung bình và có sự xuất hiện của phân kỳ âm và xu thế giá đi xuống thì đó là tín hiệu bán ra. Xét ví dụ về sử dụng ngưỡng siêu mua và siêu bán của phân tích RSI đối với cổ phiếu Công ty Cổ phần Hàng Hải Hà Nội - MHC

10. Kết luận

Phân tích Chứng khoán là một nghệ thuật hơn là một ngành khoa học chính xác. Vì vậy cần phải sử dụng kết hợp nhiều phương pháp khác nhau để đạt đến kết quả tốt nhất. Thậm chí ngay trong cùng một phương pháp cũng có nhiều cách sử dụng khác nhau tùy thuộc vào ngữ cảnh cụ thể. Vì vậy cần phải trải qua rèn luyện kiến thức và thực hành để tự đào tạo bản thân đạt được sự nhạy bén và chính xác mà không một phương pháp nào có thể đạt được

LÝ THUYẾT DOW - NỀN TẢNG CƠ BẢN CỦA PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Lý thuyết Dow là cơ sở đầu tiên cho mọi nghiên cứu kĩ thuật trên thị trường. Cơ sở để xây dựng cũng như đối tượng nghiên cứu của lý thuyết chính là những biến động của bản thân thị trường (thể hiện trong chỉ số trung bình của thị trường) và không hề dựa trên cùng cơ sở của Phân tích cơ bản là các thống kê hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Cơ sở để xây dựng cũng như đối tượng nghiên cứu của lý thuyết chính là những biến động của bản than thị trường(thể hiện trong chỉ số trung bình của thị trường) và không hề dựa trên cùng cơ sở của phân tích cơ bản là những thống kê hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Trong những ghi chép của người đầu tiên đề ra lý thuyết này, Charles. H. Dow, có rất nhiều điều chứng tỏ rằng tác giả không hề nghĩ lý thuyết của mình sẽ trở thành một công cụ dùng cho dự báo thị trường chứng khoán hay thậm chí nó đã trở thành một hướng dẫn chung cho các nhà đầu tư. Những ghi chép ấy chỉ nói lên rằng, ông muốn lý thuyết của mình sẽ trở thành một thước đo biến động chung của thị trường. Dow thành lập công ty "Dịch vụ thông tin tài chính Dow-Jones" và được mọi người biết đến với việc tìm ra chỉ số bình quân thị trường chứng khoán. Những nguyên lý căn bản của học thuyết (ngày nay được đặt theo tên ông) đã được ông phác thảo ra trong một bài nghiên cứu mà ông viết cho "Tạp Chí Phố Wall". Sau khi Dow mất, năm 1902, người kế tục ông làm biên tập cho tờ nhật báo, William. P. Hamilton, đã tiếp tục việc nghiên cứu lý thuyết này. Sau 27 năm nghiến cứu và viết các bài báo, ông đã tổ chức và cấu trúc lại thành Lý thuyết Dow như ngày nay.

Tìm hiểu về lý thuyết của Dow, trước tiên ta phải nghiên cứu đến chỉ số trung bình của thị trường. Nhìn chung giá chứng khoán của tất cả các công ty đều cùng lên

và xuống. Tuy nhiên, một số cổ phiếu lại chuyển động theo hướng ngược lại xu thế chung của các cổ phiếu khác, cho dù là chỉ trong vài ngày hoặc vài tuần. Thực tế cho thấy khi thị trường lên giá thì giá của một số chứng khoán tăng nhanh hơn những chứng khoán khác, còn khi thị trường xuống giá thì một số chứng khoán giảm giá nhanh chóng trong khi có một số khác lại tăng lên, nhưng thực tế vẫn chứng minh rằng hầu như tất cả các chứng khoán đều dao động theo cùng một xu thế chung.

Cùng với những cố gắng nghiên cứu của mình, Charles Dow là người đã đưa ra khái niệm về "chỉ số giá bình quân" nhằm phản ánh xu thế chung của một số cổ phiếu đại diện cho thị trường. Hai loại chỉ số bình quân Dow-Jones được hình thành vào năm 1897 và vẫn còn cho đến cho đến ngày nay được Dow tìm ra và áp dụng trong các nghiên cứu của ông về xu thế chung của thị trường. Một trong hai loại chỉ số ấy là chỉ số của 20 công ty hỏa xa, loại còn lại gọi là chỉ số bình quân công nghiệp Downjone thuộc các ngành khác bao gồm 12 công ty mạnh nhất vào thời kỳ đó. Con số này tăng lên 20 công ty vào năm 1916 và đến 1928 là 30 công ty.

12 NGUYÊN LÝ QUAN TRỌNG TRONG LÝ THUYẾT DOW

Khi nghiên cứu lý thuyết Dow có 12 nguyên lý quan trọng cần chú ý sau:

1. Chỉ số bình quân thị trường phản ánh tất cả (trừ hành động của Chúa)

Bởi vì nó phản ánh những hoạt động có liên kết với nhau của hàng nghìn nhà đầu tư, gồm cả những người có kinh nghiệm dự đoán thị trường giỏi nhất, có những thông tin tốt nhất về xu hướng và các sự kiện, những gì có thể nhận thấy trước và tất cả những gì có thể ảnh hưởng đến cung và cầu của các loại chứng khoán. Thậm chí cả những thiên tai hay thảm họa không dự tính được thì ngay khi xảy ra, chúng đã được thị trường phản ánh ngay vào giá của các loại chứng khoán.

2. Ba xu thế của thị trường

Thuật ngữ thị trường nhằm chỉ giá chứng khoán nói chung, dao động của thị trường tạo thành các xu thế giá, trong đó quan trọng nhất là các xu thế cấp 1 (xu thế chính hay xu thế cơ bản). Đây là những biến động tăng hoặc giảm với quy mô lớn, thường kéo dài trong một hoặc nhiều năm và gây ra sự tăng hay giảm đến 20% giá của các cổ phiếu. Chuyển động theo xu thế cấp 1 sẽ bị ngắt quãng bởi các bởi sự xen vào của các dao động cấp 2 theo hướng đối nghịch - gọi là những phản ứng hay điều chỉnh của thị trường. Những biến động này xuất hiện khi xu hướng cấp 1 tạm thời vượt quá mức độ hiện tại của bản thân nó (gọi chung các biến động này là các biến động trung gian - biến động cấp 2). Những biến động cấp 2 bao gồm những biến động giá nhỏ hay gọi là những biến động hàng ngày và không có ý nghĩa quan trọng trong Lý thuyết Dow.

3. Xu thế cấp 1

Như đã nói đến ở phần trước, xu thế cấp 1 là những chuyển động lớn của giá, bao hàm cả thị trường, thường kéo dài hơn 1 năm và có thể là trong vài năm. Nếu như mỗi đợt tăng giá liên tiếp đều đạt đến mức cao hơn mức trước đó và mỗi điều chỉnh cấp 2 đều dừng lại ở mức đáy cao hơn mức đáy của lần điều chỉnh trước thì xu thế cấp 1 lúc này là tăng giá - thị trường lúc này là thị trường con bò tót - thị trường tăng giá (Bull Market) Còn ngược lại nếu mỗi biến động giảm đều làm cho giá xuống những mức thấp hơn còn mỗi điều chỉnh đều không đủ mạnh để làm cho giá tăng lên đến mức đỉnh của những đợt tăng giá trước đó thì xu thế cấp 1 của thị trường lúc này là giảm giá, thị trường được gọi là thị trường con gấu - thị trường giảm giá (Bear Market).

Thông thường, về lý thuyết thì xu thế cấp 1 chỉ là một trong 3 loại xu thế mà một nhà đầu tư dài hạn quan tâm. Mục đích của nhà đầu tư đó là mua chứng khoán càng sớm càng tốt trong một thị trường lên giá, sớm đến mức anh ta có thể chắc chắn rằng

mới có duy nhất mình anh ta bắt đầu mua và sau đó nắm giữ đến khi và chỉ khi Bull Market đã thực sự kết thúc và bắt đầu Bear Market. Nhà đầu tư hiểu rằng họ có thể bỏ qua một cách an toàn tất cả những sự xen vào của các điều chỉnh cấp 2 và các dao động nhỏ vì họ đầu tư dài hạn theo xu thế chính của thị trường. Tuy nhiên với một kinh doanh chứng khoán ngắn hạn thì những biến động của xu thế cấp 2 lại có vai trò quan trọng bởi họ kiếm lợi nhuận dựa trên những biến động ngắn hạn của thị trường

4. XU THẾ CẤP 2

Xu thế cấp 2 là những điều chỉnh có tác động làm gián đoạn quá trình vận động của giá theo xu thế cấp 1. Chúng là những đợt suy giảm tạm thời (trung gian) hay còn gọi là những điều chỉnh xuất hiện ở các Bull Market; hoặc những đợt tăng giá hay còn gọi là hồi phục xuất hiện ở các Bear Market. Thường thì những biến động trung gian này kéo dài từ 3 tuần đến nhiều tháng. Chúng sẽ kéo ngược lại khoảng 1/3 đến 2/3 mức tăng (hay giảm tùy loại thị trường) của giá theo xu thế cấp 1. Do đó, chẳng hạn trong Bull Market, nếu chỉ số giá bình quân công nghiệp tăng liên tục ổn định hoặc có gián đoạn rất nhỏ và mức tăng đạt đến 30 điểm, khi đó xuất hiện xu thế điều chỉnh cấp 2, thì người ta có thể trông đợi xu thế điều chỉnh này có thể làm giảm từ 10 đến 20 điểm cho đến khi thị trường lặp lại xu thế tăng cấp 1 ban đầu của nó.

Dẫu sao cũng cần lưu ý là qui tắc giảm 1/3 đến 2/3 không phải là một luật lệ không thể phá vỡ mà nó đơn giản chỉ là một nhận xét về khả năng có thể xảy ra mà hầu hết các biến động cấp 2 đều bị giới hạn trong mức này. Rất nhiều trong số đó ngừng tác động ở điểm gần với mức 50% mà rất hiếm khi đạt đến mức 1/3. Như vậy có 2 tiêu chí để nhận định một xu thế cấp 2: Tất cả những chuyển động của giá ngược hướng với xu thế cấp 1 kéo dài ít nhất 3 tuần và kéo hoàn lại ít nhất 1/3 mức biến động thức

của xu thế cấp 1 (tính từ điểm kết thúc biến động cấp 2 trước đó đến biến động cấp 2 này, bỏ qua những dao động nhỏ) thì được coi là thuộc loại trung gian hay còn gọi là biến động cấp 2. Mặc dù đã có những tiêu chí để xác định một xu thế cấp 2 nhưng vẫn có những khó khăn trong việc xác định thời điểm hình thành và thời gian tồn tại của xu thế.

5. Xu thế nhỏ (Minor)

Đây là những dao động trong thời gian ngắn (dài tối đa 3 tuần, hường chỉ dưới 6 ngày) mà theo như thuyết Dow đã nói đến, bản thân chúng không thực sự có ý nghĩa nhưng chúng góp phần tạo nên các xu thế trung gian. Thông thường thì một biến động trung gian dù là một xu thế cấp 2 hay là một phần của xu thế cấp 1 xen giữa hai xu thế cấp 2 liên tiếp, đều được tạo thành từ một dãy gồm 3 hoặc nhiều hơn những dao động nhỏ khác nhau. Xu thế nhỏ là dạng duy nhất trong 3 loại xu thế có thể bị "lôi kéo" (bị tác động). Để tác động vào xu thế cấp 1 và 2 thì cần những giao dịch với khối lượng rất lớn và điều này hầu như là không thể.

Để làm rõ khái niệm về 3 xu thế của thị trường, ta có thể so sánh với biến động của sóng biển với một số điểm giống nhau như sau:

Xu thế cấp 1 trong giá chứng khoán giống như những đợt thủy triều lên hoặc xuống. Có thể so sánh thị trường lên giá (Bull Market) với thủy triều lên. Thủy triều dâng nước lên bờ biển ngày càng xa vào sâu trong bờ và đến đỉnh của thủy triều thì lại quay ngược trở về biển. Khi thủy triều rút lại được so sánh với thị trường xuống giá (Bear Market). Và cho dù trong lúc thủy triều lên hay xuống thì luôn có những con sóng đập vào bờ rồi lại lùi lại về biển. Khi thủy triều lên mỗi con sóng liên tiếp nhau vào bờ, sóng sau vào sâu hơn sóng trước lại góp phần làm thuỷ triều vào xa hơn trong bờ, nhưng khi thủy triều xuống mỗi con sóng không mang nước ra xa bờ mà nước giảm xuống là do sóng sau vào đến bờ ở mức thấp hơn (tụt lại hơn) so với

đỉnh của sóng trước, mỗi con sóng do đó sẽ trả lại dần dần bờ biển như trước khi thủy triều lên. Những con sóng này là các xu thế trung gian, có thể cấp1 hoặc cấp 2 tùy thuộc hướng chuyển động của nó so với hướng của thủy triều vào thời điểm xảy ra xu thế đó.

Mặt biển cũng luôn luôn biến động với những gợn sóng nhấp nhô chuyển động cùng chiều, ngược chiều hoặc chuyển động ngang so với hướng của những con sóng lớn - những gợn sóng này biểu hiện cho các xu thế nhỏ (những dao động hàng ngày có vai trò không quan trọng như đã nói ở phần trên). Những đợt thủy triều, những con sóng và những gợn sóng nhỏ chính là những hình ảnh so sánh giống nhất đối với những biến giá của một thị trường. Trong những phần sau ta sẽ còn xem xét đến một lý thuyết khác về thị trường gọi là Lý thuyết Sóng Elliott, trong đó mọi biến động của thị trường đều gắn trực tiếp với các con sóng.

6. <u>Bull Market</u> (thị trường con bò tót - thị trường tăng giá)

Một xu thế tăng giá cơ bản thường bao gồm 3 thời kì.

Thời kì đầu tiên là quá trình “tích tụ”, trong quá trình này, những nhà đầu tư có tầm nhìn xa sẽ tiến hành xem xét các doanh nghiệp, có thể vào thời kì này doanh nghiệp đang suy thoái nhưng nhà đầu tư nhận thấy khả năng doanh ngiệp có thể chuyển biến tình hình thành tăng trưởng nhanh chóng, có thể giá cổ phiếu của nó sẽ tăng trong thời gian tới. Đây cũng là thời điểm mà cổ phiếu này đang được chào bán rất nhiều bởi những nhà đầu tư đang có tâm lý rất chán nản và lo lắng về tình trạng của những cổ phiếu của họ và để nhằm tăng dần giá chào bán của họ khi thị trường xuất hiện sự suy giảm trong khối lượng giao dịch. Các bản báo cáo tài chính của doanh nghiệp đó có thể không tốt thậm chí rất tồi. Công chúng hoàn toàn cảm thấy thất vọng khi tham gia vào thị trường chứng khoán bởi họ thấy lượng tiền đã đầu tư của họ đang giảm giá trị nhanh chóng và có nguy cơ còn giảm nữa, vì vậy mà họ

muốn thoát ra khỏi thị trường. Tuy nhiên có thể nhận thấy một điều vào cuối giai đoạn thứ nhất này là trong hoạt động của công ty và trong những biến động trên thị trường đã có những biến chuyển tuy mới chỉ ở mức hạn chế, bắt đầu xuất hiện những đợt tăng giá nhỏ.

Thời kỳ thứ 2 là thời kỳ của sự tăng trưởng khá vững chắc. Hoạt động của doanh nghiệp đang theo dõi gia tăng mạnh cùng với những khởi sắc trong nội bộ doanh nghiệp và doanh thu của nó cũng tăng dần và bắt đầu thu hút các mối quan tâm trên thị trường. Đây chính là thời kì mang lại nhiều lợi nhuận cho các nhà kinh doanh chứng khoán theo trường phái Phân tích kỹ thuật.

Cuối cùng là thời kì thứ 3, trong thời kì này thị trường sôi sục với những biến động của nó. Công chúng rất háo hức với từng biến động của thị trường. Tất cả các thông tin tài chính của doanh nghiệp đưa ra đều rất tốt, giá chứng khoán tăng cao ngoài sức tưởng tượng và đang là những vấn đề nóng hổi được đưa lên trang đầu của các tờ báo ra hàng ngày. Đến thời điểm sau khoảng hai năm tính từ lúc thị trường bắt đầu đi lên, những người ít kinh nghiệm có thể mới cho rằng thị trường lúc này mới chắc chắn cho lợi nhuận của họ và muốn tham gia vào thị trường. Nhưng thực sự thì sau hai năm, giá đã tăng khá cao, câu hỏi nên đặt ra vào lúc này là "nên bán cổ phiếu nào? " chứ không còn là "nên mua cổ phiếu nào ? " nữa. Vào cuối thời kì thứ 3, người ta có thể thấy nạn đầu cơ tràn lan, khối lượng giao dịch vẫn tiếp tục tăng nhưng "air-pocket-stock"* xuất hiện ngày càng nhiều, số lượng cổ phiếu có giá thấp nhưng không có giá trị đầu tư cũng gia tăng và cả những đợt phát hành trái phiếu cũng ít dần đi.

(Air-pocket-stock là những cổ phiếu đột ngột giảm giá mạnh một cách bất thường - có thể là do nhà đầu tư bán ồ ạt do một tin đồn xấu. Lý do dùng khái niệm này là vì nó được so sánh với việc máy bay đột ngột mất độ cao, ngoài khả năng*

kiểm soát khi gặp air-poket là những dòng khí hướng xuống, tác động làm mất chiều cao máy bay)

7. <u>Bear Market</u> (Thị trường con gấu - thị trường giảm giá)

Xu thế giảm giá của thị trường cũng được chia thành ba thời kỳ.

Thời kỳ đầu tiên là thời kỳ “phân bổ” (thời kỳ này thực sự bắt đầu ở giai đoạn cuối của Bull Market trước đó). Trong thời kỳ này những nhà đầu tư có tầm nhìn xa đều nhận thấy rằng doanh thu (và các chỉ số kinh doanh nói chung) của những công ty mà họ đang nắm giữ cổ phiếu đều đang đạt mức cao không bình thường và họ muốn nhanh chóng thoát khỏi vị thế sở hữu cổ phiếu của những công ty này. Khối lượng giao dịch vẫn rất cao mặc dù đã có những dấu hiệu của xu hướng giảm, công chúng vẫn rất “năng động” nhưng cũng bắt đầu có dấu hiệu lo lắng và cũng không còn nhiều kỳ vọng kiếm lợi nhuận.

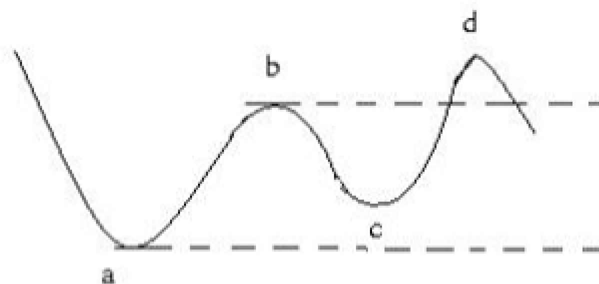
Thời kỳ thứ hai được gọi là thời kỳ "hỗn loạn". Số lượng người mua bắt đầu giảm dần và những người bán bắt đầu trở lên vội vã bán đi những cổ phiếu mình đang nắm giữ. Xu thế giảm giá bắt đầu tăng mạnh làm đồ thị giá gần như dốc thẳng xuống và khối lượng giao dịch đạt đến mức đỉnh điểm. Giai đoạn này được gọi là hỗn loạn vì sự sụt giảm thường xảy ra rất trầm trọng thậm chí là thái quá với mức độ vượt quá cả thực trạng của các doanh nghiệp. Sau giai đoạn hỗn loạn có thể có giai đoạn hồi phục (một dạng xu thế cấp hai) hoặc một giai đoạn dao động ngang của đồ thị thị trường (các dao động không có hướng đi lên hay đi xuống mà là dao động trong một khoảng cố định theo chiều ngang của thị trường) trong một thời gian tương đối dài. Giai đoạn này thể hiện tâm lý chán nản của một bộ phận nhà đầu tư, họ cũng chính là những người đã cố gắng nắm giữ cổ phiếu qua thời kỳ hỗn loạn trước đó hoặc cũng có thể là những người đã mua cổ phiếu trong thời kỳ đó bởi vì lúc đó giá của

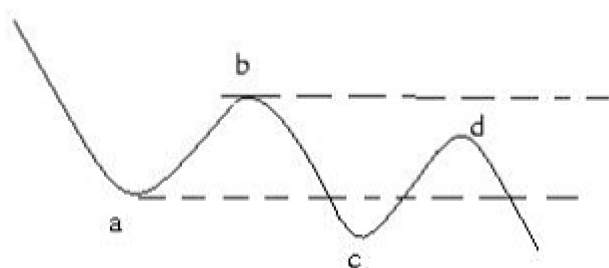
cổ phiếu rõ ràng là rẻ hơn rất nhiều so với trước đó vài tháng. Thông tin về các doanh nghiệp ngày càng xấu đi. Kết thúc giai đoạn này mới bước vào thời kỳ thứ ba.

Vào thời kỳ thứ ba, xu thế đi xuống trên thị trường đã yếu dần, nhưng lại được duy trì bởi những lệnh bán nhiều và liên tục thể hiện "nỗi buồn" và sự lo lắng của những nhà đầu tư đang rất cần tiền cho những nhu cầu riêng của họ. Các cổ phiếu đều giảm đến mức thấp nhất, thậm chí gần như mất hoàn toàn giá trị. Những cổ phiếu có chất lượng cao hầu như không được giao dịch vì những người sở hữu chúng đều muốn nắm giữ đến cùng. Ở giai đoạn cuối của Bear Market, như một kết quả của toàn bộ thời kỳ giảm giá trước, cả thị trường chỉ tập trung vào giao dịch một số loại cổ phiếu. Bear Market kết thúc tất cả với những tin xấu về các doanh nghiệp, về thị trường ở mức có thể coi là tồi tệ nhất đã thể hiện ra và có thể đến

8. Hai đường chỉ số bình quân của thị trường phải cùng xác nhận xu thế của thị trường.

Đây là câu hỏi thường xuyên đặt ra nhất và cũng khó giải thích nhất đối với hệ thống các nguyên lý của lý thuyết Dow. Tuy nhiên từ khi được đưa ra cho đến nay nó đã được thời gian chứng minh tính đúng đắn và nó vẫn được vận dụng cho đến ngày nay và bất kì một ai đã xem xét những số liệu ghi lại thì đều không thể có ý kiến phản đối với nguyên lý này. Còn với những người ít quan tâm hay bỏ qua nguyên lý này thì trong thực tế kinh doanh đã và sẽ phải nhiều lần cảm thấy tiếc nuối. Điều nguyên lý này muốn nói đến là không thể có một dấu hiệu chính xác nào về sự thay đổi xu thế thị trường có thể được khẳng định chỉ thông qua xem xét biến động của duy nhất một loại chỉ số bình quân (ở đây muốn nói đến những thị trường bao gồm nhiều chỉ số bình quân, chẳng hạn như ở Mỹ, như nói ở phần đầu, có hai loại chỉ số bình quân).





- Chỉ số bình quân bên dưới chỉ ra thị trường đi xuống
- Chỉ số bình quân phía trên chỉ ra thị trường đi lên

Như vậy thị trường sẽ vẫn đi xuống do cả hai không cùng xác nhận một sự đảo chiều trong xu thế hiện tại của thị trường.

Chỉ khi nào cả chỉ số bình quân cũng chỉ ra là thị trường đang có xu thế đi lên thì ta mới có cơ sở xác nhận một dấu hiệu về sự đổi chiều của xu thế chính. Trong hình vẽ trên, trừ khi có một biến động nào khác nếu không chỉ duy nhất chỉ số bình quân bên dưới sẽ không để chuyển hướng chung của thị trường mà thậm chí còn bị kéo xuống. Xu thế cấp 1 của thị trường rõ ràng vẫn chưa rõ ràng. Đây là một ví dụ áp dụng nguyên lý về sự xác nhận. Không cần thiết cả hai chỉ số bình quân phải cùng xác nhận vào 1 ngày. Thường thì cả hai chỉ số này sẽ cùng chuyển động đến cùng một khoảng đỉnh hoặc đáy mới, nhưng có nhiều trường hợp mà một trong hai chỉ số sẽ trễ hơn chỉ số kia vài ngày, vài tuần, thậm chí là một đến hai tháng. Trong những

tình huống như vậy thì nhà đầu tư phải giữ kiên nhẫn và đợi cho đến khi thị trường thật sự thể hiện ra bản chất xu hướng của nó.

9. Khối lượng giao dịch áp dụng kèm với xu thế thị trường.

Điều này thể hiện một thực tế là khi giá biến động theo đúng xu thế cấp 1 thì các hoạt động kinh doanh trên có xu hướng mở rộng hơn. Do vậy, với Bull Market, khối lượng giao dịch sẽ tăng nếu giá tăng, và sẽ thu lại nếu giá giảm; với Bear Market giá trị giao dịch sẽ tăng nếu giá giảm và ít khi giá có dấu hiệu phục hồi. Điều này vẫn đúng ở mức độ thấp hơn tức là với những xu thế cấp 2, đặc biệt là trong giai đoạn đầu của một xu thế hồi phục cấp 2 trong một Bear Market, khi mà các diễn biến của thị trường chỉ ra rằng giá sé tăng lên theo một số đợt tăng giá nhỏ, còn các biến động kéo giá xuống giảm đi.

Các kết luận ở đây thường không có giá trị nếu chỉ dựa trên diễn biến trong vài ngày và càng không có giá trị với những kết luận dựa trên một phiên giao dịch đơn lẻ. Nguyên lý này chỉ phát huy hiệu quả nếu dựa trên những diễn biến của khối lượng giao dịch chung trong thời gian giao dịch tương đối dài. Hơn nữa, theo Lý thuyết Dow thì chỉ dựa trên những phân tích về giá mới có thể đưa ra được những dấu hiệu mang tính quyết định về xu thế thị trường, còn khối lượng giao dịch chỉ có thể cung cấp thêm những chứng cứ phụ để giải thích rõ hơn biến động của thị trường và sử dụng vào những tình huống khi dấu hiệu chính tỏ ra còn nhiều nghi ngờ.

10. Đường ngang có thể thay thế cho các xu thế cấp 2.

Đường ngang theo định nghĩa của Lý thuyết Dow là những chuyển động ngang có tính chất trung gian của thị trường phản ánh thời kỳ mà giá biến động rất ít (với thị trường Mĩ là nhỏ hơn hoặc bằng 5%). Đường ngang thường kéo dài từ 2 đến 3 tuần hoặc đôi khi là lâu hơn (trong vài tháng). Khi thị trường xuất hiện mô hình dạng

đường ngang, điều này chỉ ra rằng áp lực của cung và cầu trên thị trường là tương đối cân bằng.

Thực tế trong giai đoạn này các lệnh đặt mua hoặc bán đều thể hiện một sự kiệt sức. Những người muốn mua cổ phiếu thì phải tăng mức giá chào mua để khuyến khích người có cổ phiếu mà họ muốn bán cho họ, còn những người muốn bán thì với thị trường có biến động dạng đường ngang họ thấy rằng số lượng người mua đang ít dần và kết quả là họ phải giảm giá để có thể bán được những cổ phiếu của mình. Do vậy một mức giá dao động vượt ra ngoài mức dao động của mô hình đường ngang đang xuất hiện trên thị trường sẽ là một dấu hiệu rõ ràng cho một thị trường lên hoặc xuống giá tùy thuộc vào hướng của dao động vượt ra ngoài. Nhìn chung mô hình đường ngang càng kéo dài lâu và biên độ dao động càng nhỏ thì ý nghĩa của dao động vượt ra ngoài mô hình đường ngang càng lớn.

Mô hình đường ngang thường diễn ra dài vừa đủ để khoảng thời gian tồn tại của nó mang một ý nghĩa quan trọng đối với những người phân tích thị trường theo trường phái Dow. Những biến động vượt ra ngoài mô hình đường ngang có thể là dấu hiệu cho thấy mô hình này chính là những mức đỉnh hoặc đáy rất quan trọng của thị trường bởi nếu là đỉnh thì đó chính là giai đoạn "phân bổ" - giai đoạn ban đầu của một Bear Market; còn nếu dấu hiệu cho thấy nó có thể là mức đáy của thị trường thì đây là giai đoạn "tích tụ" - giai đoạn đầu của một Bull Market. Thông thường nhất, nó đóng vai trò như một thời kỳ yên tĩnh thuộc giai đoạn cuối cùng trong quá trình hình thành hoặc thuộc giai đoạn củng cố xu thế cấp 1 của thị trường. Trong những trường hợp đó mô hình này đóng vai trò như những sóng cấp 2. Mức biến động 5% cũng hoàn toàn chỉ là một mức biên độ được xác định theo kinh nghiệm bởi trên thực tế rằng mô hình đường ngang có rất nhiều điểm tương đồng với mô hình cũng có nhiều biến động ngang với biên độ lớn hơn nhưng hai biên của nó vẫn

được xác định khá rõ ràng và tương đối chuẩn nên cũng được tính là một loại mô hình đường ngang.

11. Chỉ sử dụng mức giá đóng cửa để nghiên cứu.

Lý thuyết Dow không quan tâm và ít đề cao đến các mức biến động giá (thậm chí là cả mức giá cao nhất và thấp nhất) trong ngày mà chỉ quan tâm đến những số liệu cuối ngày giao dịch, chẳng hạn như mức bình quân giá bán cuối cung trong ngày.

Xem xét một thị trường với xu thế cơ bản là tăng giá và đang ở thời điểm giá tăng và đạt mức đỉnh của ngày hôm đó vào 11 giờ sáng, giả sử lúc đó chỉ số bình quân đang là 152.45 sau đó lại giảm xuống mức giá đóng cửa là 150.70. Để có thể xác nhận thị trường vẫn đang trong xu thế cơ bản là tăng giá thì ở đợt tăng giá tiếp theo mức giá đóng cửa phải cao hơn 150.70. Trong trường hợp này mức đỉnh 152.45 không được quan tâm đến. Trái lại nếu ở đợt thứ 2, dù giá có đạt đến mức đỉnh ở 152.60 nhưng giá đóng cửa lại nhỏ hơn 150.70 thì hoàn toàn có cơ sở để nghi ngờ liệu xu thế tăng giá hiện tại có còn tiếp tục hay không.

Trong những nắm gần đây, nhiều ý kiến đã được đưa ra xung quanh vấn đề liệu chỉ số giá bình quân phải tăng thêm hay giảm đi bao nhiêu so với giới hạn đạt được của đợt dao động giá trước (đỉnh hoặc đáy) để có thể báo hiệu (xác nhận một xu thế mới hoặc xác nhận lại xu thế hiện tại) xu thế thị trường. Dow và Hamilton luôn rất cẩn thận trong việc xem xét bất cứ một dao động nhỏ nào xen vào xu thế hiện tại làm giá thay đổi thậm chí đến 0. 01 và hai ông đều cho rằng dấu hiệu đó hoàn toàn có thể là một dấu hiệt đúng. Nhưng ngày nay nhiều nhà phân tích cho rằng mức thay đổi đó phải đạt ít nhất 1.00 mới có thể được coi là một dấu hiệu của thị trường.

12. Một xu thế cần được giả định rằng vẫn đang tiếp tục cho đến khi có một dấu hiệu thực sự về sự đảo chiều của xu thế đó được xác định.

Nguyên lý này là một trong những nguyên lý có nhiều ý kiến tranh cãi nhất. Nhưng khi được hiểu chính xác nó vẫn có giá trị rất lớn trong phân tích thị trường. Nguyên lý thứ mười hai giúp đề phòng với những thay đổi (phản ứng) quá sớm trong quan điểm về thị trường, theo như chúng ta hay nói là "cầm đèn chạy trước ô tô", của bất kì nhà đầu tư nào. Điều này không nhằm làm nhà đầu tư trì hoãn hành động của mình lại một cách không cần thiết, cho dù là chỉ một phút, khi những dấu hiệu về sự thay đổi của xu thế thị trường là đã rõ ràng, nhưng nó nhắc nhở một điều rằng lợi thế sẽ nghiêng về phía những người biết chờ đợi cho đến khi họ chắc chắn về tình hình thị trường và rõ ràng sẽ không nghiêng về những người quá nôn nóng với hành động của họ. Khả năng xảy không thể được phát hiện một cách rõ ràng bởi bản chất của nó là những biến động thực tế của thị trường và chúng thay đổi thường xuyên. Bull Market không thể lên giá mãi và Bear Market thì sớm muộn cũng đạt đến đáy của nó. Khi một xu thế cấp 1 của thị trường vừa mới được hình thành thì cho dù có những dao động trong ngắn hạn ta vẫn có thể chắc chắn rằng nó không thay đổi, nhưng nếu nó kéo dài càng lâu thì mức chắc chắn càng ít dần đi, các điểm tái xác nhận xu thế thị trường cũng có giá trị ít dần đi. Động lực của người mua và khả năng bán được những cổ phiếu với giá cao hơn giá mua để kiếm lời sẽ ngày càng thấp nếu như Bull Market đã tồn tại trong nhiều tháng và rõ ràng là thấp hơn khi nó mới hình thành.

Một hệ quả tất yếu từ nguyên lý này đó là khi đã có những dấu hiệu về sự thay đổi của xu thế thị trường thì sự thay đổi đó có thể xảy ra bất cứ lúc nào. Vì vậy bất cứ nhà đầu tư nào cũng cần phải theo dõi thị trường một cách thường xuyên.